

アメリカ会社法の判例 (5)

中 村 一 彦

第6章 株主総合および議決権

第1節 株 主 総 会

I 概 説

会社の支配権は株主にある。投票を通じて多数株主は会社設立認許状によって認められている会社権能の範囲内での取引ないし行為において、会社およびその構成員全員を拘束する権利を有している（判例30）。

しかし多数株主は適当な通知に基いて、正式に招集された年次ないし定時総会（annual meeting, regular meeting）あるいは特別総会（special meeting）においてのみ行動することができる。会社の行為に対する個々の株主の書面または口頭による同意は、たとえ過半数の株主が同意した場合でも、その会社を拘束しないのである。このような原則の根拠は、総会に出席し、討議し、決議をなす機会を株主に与えることにより、個々の株主を保護することにある。しかし全株主によって非公式に承認された行為が、会社を拘束することになることは一般に認められている。

〔30〕 株主総会においては、多数決原則が採られる。

HODGE et al. v. U. S. STEEL CORPORATION

1903, 64 N. J. Eq. 807, 54 Atl. 1.

〔事実〕 J. A. Hodge その他による U. S. Steel Corporation に対する訴訟であって、株主の%の投票で承認されたある契約について、その%の投票には株主であると同時に取締役である人達も参加しているので、その契約を実施

することをその会社に禁止させようとするものである。

〔判旨〕 Van Syckel 判事……Durfee 対 Old Colony R. Co. (5 Allen (Mass.) 230) 事件で、裁判長 Bigelow は次のように述べている。すなわち「株式を買取り、保有することによって集合法人 (corporation aggregate) の構成員となる者はすべて、設立認許状によって与えられた権限内で、法律に従って正当に為された当該会社の株主の過半数の投票により採択されるあらゆる行為に拘束されるということを、当然黙示的に了承していることは明白である。このことは株主の多数派が会社の設立認許状により会社に与えられた権限の合法的行使を規制し、支配することができるという基本的原則から不可避の結果である。」当該製鉄会社の場合、多数派の権利が黙示的に与えられているのではない。株主によって採択された附属定款において、かかる権限は明文をもって多数派に与えられているのである。

被告会社に禁止させようとした衡平法上の訴訟を否決する。被告勝訴。

II 権 限

アメリカでは会社の運営は取締役会中心であって、会社の通常の業務例えば契約の締結、資金の借入、手形行為、担保権の設定等はすべて取締役会の権限とされており、株主総会はそれ以外の非経常的な、会社の根本的組織事項に限って、その権限を有するに止る。例えば取締役の選任、解任、設立認許状の変更、会社全財産の売却、質貸、合併、解散等である。

わが商法もこのアメリカ法を参考にして、株主総会は商法または定款に定める事項にかぎり、これを決定する権限をもつことにしている(日商230条の2)。

しかし、アメリカでは株主として最大の関心事である利益配当の決定(宣言)は株主総会の権限ではなく、取締役会の権限に属していることは注目すべきである(日商283条参照)。

III 総 会 の 種 類

株主総会には年次のもの (annual or regular) と、特別のもの (special) とがある。年次総会開催の場所是一般には基礎定款又は附属定款に規定され、もし

くは取締役会の決議により定められる。

特別総会は取締役会が随時これを招集することができ、また原則として特別総会は一定率の株主によっても招集される。特別総会の招集を請求しうべき少数株主の数についても、まちまちであって、総投票権数の $\frac{1}{10}$ とする州があり $\frac{1}{5}$ とする州もある。

IV 招 集

総会招集権限及びその義務は制定法或いは附属定款に別段の定なき場合は取締役が有するが、特別総会の場合は一定率の株主によっても招集される。

総会通知は特別総会の場合には必要であるが、年次 (annual) 総会の場合は制定法に別段の規定がなく、附属定款で総会の明確な場所及び日時を規定していれば、総会通知をなす必要はない。しかし大部分の附属定款及び多くの州の制定法は特別総会だけでなく、定時総会についても通知が必要であるとしている。

総会招集の通知は株主名簿に記載された各株主に対しなされねばならず、通知状には総会の日時、場所並びに議題が記載されていなければならぬ (判例31)。特別総会の招集に関しては、当該通知が会議の目的を明示することが特に重要である。

総会招集の適当通知を欠く場合は、総会で採択されたいかなる決議も、かような決議が通知を受けず、総会に出席できなかった株主により追認されない限り無効となる。また通知に表示された議題以外の決議は無効である。

もし株主が通知を受けなかったが、総会に出席した場合には、その出席によって通知に関する権利を放棄したものと看做れる。

〔31〕 株主総会の通知状には、総会の日時、場所、並びに議題が記載されていなければならない。

IN THE MATTER OF THE ELECTION OF DIRECTORS OF WILLIAM FAEHNDRICH, INCORPORATED

1957, 2 N. Y. 2d 468, 141 N. E. 2d 597

〔事実〕 これは William Faehndrich, Inc. の取締役の選任を取消す (set aside) ために、原告 William Faehndrich が被告 Rudolph Faehndrich に対して提起した訴訟である。原告勝訴の判決が下ったので、被告は上訴した。

William Faehndrich はチーズの製造、輸入、販売を目的とする事業を始めた。1925年彼は5000ドルの資本、額面金額 100 ドルの株式50株をもってその事業を法人化した。1929年授權資本 (authorized capitalization) は 100,000 ドルに増加し、授權株式数 (authorized number of shares) は1000株に増加したが、新株は発行されなかった。

1953年 2 枚の株券が準備され、発行された。すなわち 157 株をあらわす 1 号株券が William に対して発行され、161株をあらわす 2 号株券が Rudolph に対して発行された。これら 2 枚の株券は会社の全社外株式および会社の全資本をあらわしていた。1955年12月28日に Rudolph は William に次のような通知を送った。「William Faehndrich, Inc. の株主総会は1956年 1 月 8 日午後 5 時 15 分に、ニューヨーク州、ニューヨーク市、13区ハリスン街11番地の当会社営業所において開催致します。その目的=来年度の会社取締役の選任もしくは上述総会において生ずる事項。」

当該会社の附属定款は頭初から明らかに特別株主総会の開催には、株式数の $\frac{1}{2}$ の株主の出席が必要である旨規定していた。

William は総会に出席しなかったので Rudolph は自分とその妻を取締役に選任した。そこで彼らは取締役会議を開き、Rudolph を社長及び経理部長に、妻を副社長及び文書部長に選任し William の文書部長兼経理部長の職を解き、William との雇傭関係を終了した。William は(a)その通知状には彼を解任する意図が十分表われていなかったということと、(b)株式数の $\frac{1}{2}$ にあたる株主が総会に出席せず、従って議決しなかったという理由で、その選任を取消するための訴訟を提起したのである。

〔判旨〕 Fuld 判事……一般会社法 (General Corporation Law) の規定 (section 25) の下では、原告の申立は却下されるべきである。William は会

社として事業を為す以上、彼に対してなされた不正を救済し、彼が主張する権利を保護するためには、会社を規制している法律に注意しなければならない。

株主総会の通知状は確かに受領され、それは William に総会の目的を公正かつ十分に通知している。すなわち通知状は文字通り「取締役選任のために」(for the purpose of electing directors) 総会が招集されたということを示している。William がこのような選任の重大な意味またはその結果彼が解任されるであろうということを十分に認識しなかったことは、全くありうることではあるが、しかし、総会の通知が不十分で誤解をまねくものであったとは言えないのである。総会の目的が明記されているならば、一般に選任後の取締役によって考えられた運営方針を明らかに述べる義務はないし、取締役の行動から生ずる結果を説明する必要はない。同様に%の定足数を要件とする附属定款の規定が尊重されるべきか又は無効として取扱われるべきかという通知は必要でなかった。株主は会社の附属定款やその法律上の効力を知っているものと看做れるのである。

いったん我々が総会の通知が十分に公正であると結論すると、1956年1月総会に定足数が出席していたかどうかという問題が生ずる。会社の附属定款は既にのべたように、特別株主総会で株式数の%の定足数を要求している。しかし附属定款の規定は最初に提出された会社設立願書、もしくは修正された設立認許状、株式会社法 (Stock Corporation Law) の規定 (§ 9, Subd. 1, par.(c)) によって認められたのではなく、当該会社法に述べられている「州政策の本質的部分に違反するから」無効である。かくて、附属定款の規定は、取締役を選任する総会の定足数を株式数の過半数を超えない (not exceeding a majority) 数と決めている株式会社法の規定 (section 55) にも直接違反するものである。

原判決を破棄し、原告の申立を却下する。

V 議 事

総会を行なうには、株主の定足数 (quorum) が出席しなければならないのであり、制定法や附属定款でより少ない割合を定めていなければ、かかる定足数

は議決権を有する社外株式の過半数である。

もし定足数が揃っていれば、その総会に出席している株式の過半数をもって決議が決められる。合併又は会社の全資産の売却のような特別事項については普通法上全員一致の投票 (unanimous vote) が要求されるが、今日では一般にかかる決議は株主の $\frac{2}{3}$ ないし $\frac{3}{4}$ の投票によってなされるものと制定法は規定している。これらの制定法の多くは、総会の決議事項に反対の株主には株式買取請求権を認めている (第5章第3節参照)。

株主総会における議事規則は大体附属定款に規定されている。社長は年次総会の開催を妨げることはできない。附属定款に別段の定がなければ、株主はその動議に基いて議長 (chairman) を選任することができる。株主による投票、投票用紙 (ballot) による投票が要求されるのでなければ、発言投票 (voice vote) 及び頭割投票 (per capita vote) が用いられる。

株式による投票は名簿によって数を読んで行われるが、投票される株式数の勘定は書面投票によるよりは、むしろ発言投票によってなされる。挙手による表示は頭割投票を示し、株式による投票を意味するのではない。従って挙手による表示は例えば議長の選任あるいは選挙検査人 (inspectors of election) の選任のようなある附随的目的のために許される。

選挙検査人または選挙計算人 (tellers of election) を指名する権限は、通常株主、取締役会あるいは総会の議長にある。選挙検査人または選挙計算人は取締役の選挙にあたり、議決権の有無、委任状 (proxy) の効力、当選の効力等の問題を決定する者で、総会における投票時間を必要あるときは延期することができる (判例32)。

[32] 選挙検査人は必要あるときは、取締役によって通知状に示され、制限された時間以上に投票を延期することができる。

STATE ex rel. DUNBAR et al. v. HOHMANN et al.

1952—Mo. App.—, 248 S. W. 2d 49

〔事実〕 これは James V. Dunbar と Harry C. Bass, Jr. (原告) が George Hohmann その他 (被告) に対して、Dunbar が取締役役に選任されたことを Hohmann に宣言させるために提起した訴訟であった。Dunbar と Bass に勝訴の判決があり、Hohmann は上訴した。

Sieloff Packing Company の株主総会は取締役選任のために、1949年6月8日に招集された。総会の通知状には投票は1949年6月8日午前9時に始まり、正午に終るとなっていた。Hohmann が総会の議長であり、Haverstick と Farrell が選挙検査人に任命された。Harry C. Bass, Jr. は彼の事務所から持ってくることになっているいくつかの委任状 (proxies) を待っていた。委任状は午前11時30分頃、総会で彼に渡され、彼は12時少し前にそれらの委任状を選挙検査人に提出した。選挙検査人はその委任状を株主名簿 (stockholders' list) と照合した。委任状の照合はしばらくかかったが、12時25分に終り、Bass は投票用紙を与えられた。それから Bass は投票用紙に記入して、それを12時29分に選挙検査人に返した。しかし Bass は投票用紙に署名はしなかった。Hohmann は投票が総会終了後なされたということ及び投票用紙に署名がなかったという理由で Bass の投票用紙を計算することを拒否した。基礎定款も附属定款も投票用紙の署名を要求してはいなかったのである。

〔判旨〕 Wolfe 委員……投票の一つはある株主によって、投票時間終了後間もなく為されたが、その株主は投票時間終了前に投票のため姿をあらわし、またその株主は投票中に出席していたのであるから、このようになされた投票は無効にはならない。

取締役の選任検査人は必要あるときは、取締役によって通知状に示され、制限された時間以上に投票を延期することができる。

事実、投票したいと思う多数の株主がいる場合には、総会の通知状に指定された投票時間終了後6時間も投票を延ばしても、決して不適當ではないと判示されている。従って、我々は Bass の投票が12時過ぎてなされたという事実だけでは無効にならないと解する。

投票用紙は署名がなかったので、その投票用紙は計算されなかったということが主張されている。このような投票用紙に署名することを要求している制定法はないし、それを要求している附属定款の規定もない。選挙検査人は Bass が投票用紙に記入するのを見、選挙検査人が投票用紙を受けとった時に、これは Bass のものであることを知っていたわけだから、その投票は正当で、有効であったのである。Bass の投票は当該会社の慣習に反しているようにも若干見えるが、その会社の総会で生じたと同じようなことが以前に生じたことはなかったのであるから、取締役選任にあたって採択された手続に反する何らの証拠もなかったと言えるのである。

原告勝訴。

第2節 議 決 権

I 議 決 権

株主の議決権は会社を設立した州の制定法、会社の基礎定款または附属定款により決定される。一般に議決権は会社の普通株主にのみ与えられるが、ある場合には普通株以外の株主にも与えられる。例えば優先株主 (preferred stockholders) は配当の支払が一定期間なされない場合議決権を与えられるし、また社債権者 (bondholders) に対し、社債の利息の支払が指定時よりおくれた場合、議決権が与えられた例がある。

株主はその同意なくして基本的権利 (fundamental rights) を奪われることはない。従って無議決権株主 (stockholder holding nonvoting stock) はその基本的権利を侵害するような取引の場合には、議決権を有するのであろう。

非株式会社では各構成員の議決権はその持分の如何に係わりなく一箇であるが、株式会社の株主は一株につき一箇の議決権 (the right to one vote for each share of stock he owns) を有するのが通例である(日商241条1項参照)。

II 自己株式の議決権

アメリカ法上、自己株式 (corporation of its own shares) は金庫株 (treasury stocks) とも呼ばれるが、会社が自己株式を保有する間は、議決権を行使しえ

ない（日商241条2項参照）。

(a)何人も自己自身に対する権利を有しないから会社が会社の株主となることができないこと、(b)自己株式は会社内部では潜在的又は擬制的な (potential or fictitious) 存在にすぎないこと、(c)自己株式は恰も債務が債務者に帰属すれば、混同により消滅するのと同様に、混同によって消滅すること等がその理由である。

アメリカの若干の州では自己株式の議決権停止について制定法上の明文規定をおいている (California, Delaware, Illinois, Michigan, Minnesota, New Jersey 等)。

Ⅲ 特別利害関係人の議決権

特別利害関係人とは、株主総会における決議事項につき、当該会社の株主としての立場以外の、個人的立場から利害関係をもつ者である。かかる者による議決権の行使には公正が必ずしも期待できないので、わが商法は総会の決議につき特別の利害関係を有する者は議決権を行使することをえず、と定めている（日商239条5項、253条。同様な立法例として独商252条3項、独株式法114条5項）。

しかし、アメリカにおいてはイギリス、フランスと同様、株主は個人的利害関係を有する事項 (a matter in which he has a personal interest) についても、議決権を行使することができる。一方では株主は会社の繁栄のために議決するのであるが、他方では株主は自己の最大の利益のために投票するわけである。しかし明白に会社及び小数株主の利益を害するような議決を多数株主が行うことはできない。このことは多数株主が関連企業の株式の大半を所有し、第一の会社を犠牲にして、第二の会社の利益を増加させるような方法で、第一の会社を運営しようとする場合に特に問題である。もし第一の会社の色々の事項が、第二の会社を有利にするために取扱われていることが明白ならば、かかる行為は少数株主の利益のために禁止されるのである。

この点、わが国においても特別利害関係人の議決権を停止せしめる一般的、

事前的予防制度をやめて、アメリカ法と同じく特別利害関係人の議決権を原則的に認め、具体的に株主が特別の利害関係に動かされて決議に加わり、そのため不公正な決議が成立した場合に、その取消を認めるという具体的、事後的匡正の制度を採る方が適当であろう。

VI 議決権の代理行使

議決権の代理行使に関しては、わが国では従来商法第 239 条第 3 項に「株主ハ代理人ヲ以テ其ノ議決権ヲ行使スルコトヲ得、但シ代理人ハ代理権ヲ証スル書面ヲ会社ニ差出スコトヲ要ス」と規定されていたに過ぎなかったが、戦後アメリカ法の影響を受けて、第 4 項「前項ノ代理権ノ授与ハ総会毎ニ之ヲ為スコトヲ要ス」という規定が加えられ、さらに証券取引法第 194 条およびそれに基づく証券取引委員会規則第 13 号により、上掲株式に関する議決権代理行使の勧誘につき、相当詳細な法的規制が設けられるに至ったのである。

アメリカにおいては、株主総会における議決権は株主自ら (in person) 行使すべきであって、議決代理行使は認めないとするのが普通法上の原則であった。ところが、株式会社の実情として企業規模の拡大、株主数の増加および株式の地理的分散という傾向が増加してくるに従ってこの原則は崩れた。現代では殆んどどの州の制定法、基礎定款または附属定款において、議決権代理行使を明定するに至っている。

制定法または基礎定款は代理行使について自由に制限または禁止し得る。すなわち代理人資格を合衆国市民あるいは株主に制限することが可能である（わが国でも株主に制限する定款規定を有効とするのが多数説であるが無効説も有力である。なおイギリスの 1948 年会社法 136 条 1 項はこれを無効としている）。これに反して、附属定款は自由に代理行使を制限することはできず、ただ制定法または基礎定款に矛盾しない限り、相当な制限をなしうるにとどまる。例えば制定法または基礎定款で代理人資格を株主に制限していない場合にこれを株主に制限することは許されないのである。

代理行使の委任者は議決権を行使すべきときにおける株主である。従って未

登録の株主も委任者たりうるわけであるが、通常は制定法によって会社は登録株主のみを議決権者と看做しうるものとされ、それに基づいて会社は基礎定款または附属定款によって、その旨定めているので、通常は登録株主だけが委任者たり得る。

制定法または基礎定款が代理人の資格に関する制限を設けていない限り、株主は何人をも自己の代理人として指定し得る。すなわちある株主は他の株主の代理人となり得るし、また取締役または役員も株主のために代理人となり得る。

代理行使の委任方式については、大多数の州で委任を書面行為とする旨の制定法があり (Arkansas, California, Connecticut, Florida, Georgia, Indiana, Kentucky, Louisiana, Maine, Maryland, Minnesota, Missouri, Nevada, New Hampshire, New Jersey, New Mexico, New York, North Dakota, Ohio, Oklahoma, Oregon, Pennsylvania, Puerto Rico, South Dakota, Tennessee, Vermont, Virginia, Washington, West Virginia, Wisconsin 等), その他の州でもこれを前提とすると思われる規定を有するものが多い。

議決代理人は本人たる株主が明示または黙示を以て指示したところに従い、議決権を行使すべきことは当然である。いわゆる受信者 (fiduciary) として株主に対しその利益を擁護すべき責任がある。

制定法または委任状の条項に議決代理権の存続期間が定めていなければ、代理権はそれが与えられた目的の達成迄存続する。しかし委任者たる株主はその存続期間を定めることができる。例えば委任状の日附より3ケ年間というように、期間をもって示すこともできれば、わが商法 (239条4項) のように、特定の株主総会のみこれを限定することもできる。制定法が存続期間を規定しているものも多いが、存続期間を委任状作成の日より11ヶ月とするのが最も多い (California, Connecticut, Indiana, Kentucky, Louisiana, Maryland, Minnesota, Missouri, New York, Ohio, Oklahoma, Pennsylvania, Washington, Wisconsin)。

代理権は一般の代理権における場合と同じく、利害関係を伴う場合を除けば

何時にてもこれを取消し得る。取消は別段の方式を必要としないことはわが国と同様である。すなわち、会社への撤回の通知、口頭の撤回、自らの出席投票株式の売却、後の委任状の交付などによって、取消し、撤回できる。

以上のように議決権は代理人によって行使することができるが、企業規模の拡大、株式分散等のいわゆる所有と経営の分離現象の発展によって、株主が積極的に代理人を選任すること自体が困難になり、また株主総会における定足数（quorum）が充足されないおそれすら生ずる。このため経営者や株主によって議決権代理行使の勧誘が行われる。勧誘の慣行はアメリカにおいても、わが国と大体同じであるが、ただわが国では実質上、経営者のなす勧誘でも、法形式上は会社の勧誘であるが、アメリカでは経営者の勧誘であり、またアメリカでは勧誘に際して、その委任状によって、議決権を行使する投票委員会（proxy committee）の名前を掲げているのが常である。普通投票委員会に対する積極的争いも反対もなく、株主は経営者の意思に合致するよう、白紙委任状（blank proxies）にゴム印（rubber stamp）をおし、その結果「経営者支配」（management control）となるのが実情である。

そして、このような経営者支配には、取締役の私利的経営を可能にするような弊害を伴うので、また株主による勧誘の場合でも単なる支配争奪の手段として無責任な勧誘が行われ易いので、1934年に証券取引法（Securities and Exchange Act）が成立した。これに基づいて、証券取引委員会（Security and Exchange Commission）は公益および投資者保護のために、従来からの議決権代理行使制度の濫用およびその弊害の原因を検討し、これらの原因を除去し、株主の議決権を合理的に行使させるために代理行使の勧誘についての規則を制定している。この規則の骨子は、株主の賢明な議決権行使に必要な情報を記載した委任状説明書（proxy statement）が各株主に配布さるべきこと、および株主が議案に対する賛否の意思表示をなす機会が与えられるべきことである。わが国においても、上述したアメリカの証券取引所法および証券取引委員会の規則を範として、昭和23年に証券取引法、また同年に証券取引委員会による「上場株

式の議決権の代理行使の勧誘に関する規則」が制定されたのである。

V 議 決 権 信 託

議決権信託 (voting trust) とは、株式上の議決権行使を統一するために、契約により多数の株主が受託者 (trustee or trustees) にその株式を譲渡し、受託者は信託期間中契約の条項に従って、その権利を行使する制度であり、アメリカ会社法における特異な制度である。

議決権信託は信託の一種であり、法律上は株式の信託であって議決権のみの信託ではない。その主たる目的が議決権行使に存するのである。この場合、株式は受託者の名で登録され、受託者は株主総会で議決権を行使しうることになり、また配当が宣言されると、それを受領することになる。そして受託者は委託者に議決権信託証書 (voting trust certificates) を発行する。その証書は信託期間満了時に委託者がその株式の返還をうけ、また配当金が支払われた後、一定期間内にその配当金を受領する権利を附与したものである。この証書は株式と同様に自由に譲渡され、市価も株券のそれと通常は同じである。

議決権信託制度は何時でも代理権の取消可能という議決権代理行使制度の業務上からみた欠陥を修正するために、すなわち「取消しえない代理権の達成のために」(to achieve irrevocable proxies)、一つの信託という巧妙な保護彩色 (protective coloring) を与えることによって、受託者が単に代理人としてよりはむしろ所有者として投票するために考えだされたものであると言われる。議決権信託は1860年代に鉄道会社によって用いられたのが、その始まりのようであるが、19世紀の末期になると、独占企業の結成にも利用されるようになり(1882年スタンダード石油スラスト)、この頃から反トラスト的風潮が高まり、各州及び連邦においてトラスト禁止法の制定が見られるようになった。これと関連して、一般の議決権信託制度についても、取消しえない代理権を作るとは代理権の存続期間に関する制定法上の制限に違反するとか、この制度は所有と支配及び経営を分離するものであるとか、あるいは少数者に対する不正な権力の集中であるとかいう批判を受けるようになり、裁判所は議決権信託の目的

の当否に拘らず、それ自体を無効にした。しかし、その後議決権信託が経営における安定性と継続性を保証するものとして、その有益性が認識され、今日では制定法をもってこの制度を認めている州は、Arkansas, California, Colorado, Delaware, Florida, Idaho, Illinois, Indiana, Kansas, Kentucky, Louisiana, Maryland, Michigan, Minnesota, Nebraska, Nevada, New Hampshire, New Jersey, New Mexico, New York, Ohio, Oklahoma, Pennsylvania, Tennessee, Washington, West Virginia の多くに達し、その他の州でも判例上有効と認められ、現在この制度に反対する州は North Carolina だけである。

議決権信託は現在一般に有効であるとされるが、すべての場合に有効というのではなく、多くの裁判所は信託契約 (trust agreement) はその目的が不当であるとか、その継続期間が不当に長期であるとか言うのでなければ有効としている (判例33)。

適法な目的とされているものとしては(a)会社の破産あるいは財政的窮乏の場合に、更生計画実行のためと債権者の信頼に対する保証、(b)資金調達に関する優先株主及び社債権者の保護、(c)会社の利益のため一定の計画及び方針の遂行。その目的のための経営権の安定と継続の確保、(d)競業会社または競争者による会社支配権獲得に対する防禦、(e)会社における各種株主群の間に支配を分配すること、(f)吸収合併、新設合併等に関して、前の経営者が少数派であるに拘らず代表権をもちうるようにすること、等である。

これに対して不法な目的とされるものは、(a)無制限な自由裁量権をもちながら、明確な責任をもたず、長期にわたって、少数支配 (minority control) を達成すること、(b)雇傭関係や報酬その他の個人的利益を確保し、支配それ自体を目的として硬化する場合等である。

議決権信託の存続期間については、無期限的支配 (perpetual control) のために行われるものは公の秩序 (public policy) に反するものとして無効とされる。統一事業会社法 (Uniform Business Corporation Act) は議決権信託を10年間に制限しているが (29条) 大多数の州法も同様である。Nebraska や New

Mexico のように5年以内に制限する州、Minnesota や Nevada のように15年以内とする州、California のように21年以内と定める州もある。

わが商法では議決権信託に関する規定がない。昭和25年の商法改正では、アメリカ法上の制度が多く採用されたが、この制度は採用されなかった。しかしアメリカにおいてはこの制度の弊害よりも利益の方が多いと考えられた結果、殆んどどの州でその合法性が認められているのであり、わが国でも立法論としてこの制度に関する適当な規定を設け、不法、不当な目的や内容を有しない限り利用しうる途を講じてよいと思われる。

〔33〕 信託契約はその目的が不法であるとかまたはその継続期間が不当に長期であると言うのでなければ有効である。

CLARK v. FOSTER et al.

1917, 98 Wash. 241, 167 Pac. 908.

〔判旨〕 ワシントン州の一会社である Lewiston Clarkston Company は新しい組織と新しい信用を必要としていた。……そこで当事者が当然考えている通り会社の利益増大のため、普通株式9,453株の保有者達（その内に原告も含まれる）はいわゆる「議決権信託契約」(voting trust agreement) を締結した……。

その株式は受託者が所有し、受託者が会社並びにその株主にとって最大の利益をもたらすと思われる受託者自身の判断において、その株式に関する全面的権限をもって、その会社のいかなる定時株主総会及び特別株主総会においても投票をなすことができることになっていた……。

受託者と契約が締結された時、委託者に対し「議決権信託証書」(voting trust certificate) が発行交付されるが、それは譲渡しうるものであり、委託された株式数が記載され、その証書の保有者は会社が宣言したすべての配当金を受取る権限がある旨記載されている。1916年の秋、議決権信託契約によって選任された受託者が水力発電工場の売却に関する商議を開始した。その商議は値段の同

意をみるまでに進行したが、売却は未だ完遂されていなかった。受託者達の方針に同意できない原告は、受託者にその企図した売却を禁止するためこの訴訟を提起した。予備的禁止命令（preliminary restraining order）が裁判所から発せられた。その後その命令は解除された。この事件は本案にかけられたが、原告に対し、要求した救済を否定する判決を下されたので、原告が上訴したのである。

……先ず、議決権信託契約は公序事項（matter of public policy）として無効かどうか、第二に公序に反して無効となるのであれば、州内会社の設立および運営について規定しているこの州の制定法の本質および条文に違反するかどうか。

議決権信託契約が公序事項として無効となるかどうかについては、裁判所は色んな違った判決を下している。ある裁判所ではかかる契約は公序に反し無効であると判決し、また他の裁判所はかかる契約を有効としていることは多くの教科書および注釈書で広く記述されているのであるが、我々は我々の注意を引いたすべての事件ではないが、その殆んど事件で、裁判所は特定の事件の諸事実と衡平に注目する傾向にあると考えている。例えば信託契約の継続期間が不当に長期に定められているか、明確な期間が定められていなかったり、または参加者の生存期間を越えている場合、あるいは会社の一般的繁栄のためではなく、契約当事者だけの利益のためになされたか、または会社や他の株主の権利を詐害しようとして、かかる契約が締結された場合には、その契約は無効であると判示されている。

反対に、契約が善意誠実に為され、会社の改善や明らかに全株主の利益のために為されるか、または会社の信用を守るために為された場合、および違法な利益追求がなされるとは考えられない場合、そして契約が自由に自発的に締結される場合には、かかる契約自体は公序に反するものではないと判示されている……。

結局、議決権信託契約は十分な考慮に基いたものか、公序又は制定法の積極

の禁止規定に違反しないか、株主に対する詐害又は不正にならない場合は有効であり、拘束力を有するものであると言えよう。

原判決確定。

(註) 予備的禁止命令 (preliminary restraining order) は一定の時まで (例えば判決あるまで) 暫定的に効力を有するものとして与えられる禁止命令で、予備的差止命令 (preliminary injunction) とも言う。

VI 議決権拘束契約

議決権拘束契約 (voting agreement) とは株主が他の株主または第三者に対し、自己の所有する株式の議決権を、一般的にあるいは特定の場合に、一定の方向に行使すべきことを約する契約である。持株会社 (holding company) の創設、無議決権株 (non-voting shares) の発行、議決権信託等と同じく、会社の支配権獲得のための有効な手段である。

アメリカにおいて、議決権拘束契約は一般に有効とされている。例えば会社事業の継続、特別の営業政策の遂行、取締役の選任等に関し、二人以上の株主がその所有する株式を一团として投票することに同意し、かかる契約の結果、その会社の支配権を獲得することは違法でもなく、公序に反するものでもない。

議決権拘束契約は一般に有効とされるが、もちろんあらゆる場合に有効であるのではなく、その目的が不法、不当である場合には当然無効とせられる。議決権拘束契約が無効となる場合とは、(a) 制定法の規定 (議決権代理行使の授權期間を定めたような) に反する場合、(b) 他の株主に対する詐害、圧制あるいは非行を意図する場合、(c) 議決権を対価を得て売買する場合、(d) 俸給目当てに役員ないしは経営者としての職を獲得することのように、会社の利益でなく自己又は少数の他の人々にとって利益となる場合、(e) 通常会社法は「会社の業務は取締役会によって運営されねばならない」(the business of a corporation shall be managed by its board of directors) と規定しているが、その取締役会を構成する取締役の決定権 (discretion) を直接的または間接的に制限することとなる場合等である。

わが国において、法律上問題になった例は少ないが、実際には議決権拘束契

約は大株主の間でしばしば行われているものと推測される。わが商法の解釈として、かかる契約の効力を認むべきか否かについて、無効説が多数であるが、契約目的、内容、効果等の当、不当を具体的に判断して、違法ないし公序違反でなければ有効と解すべきであろう。

(本号の判例は Dillavou and Howard ; Principles of Business Law, 1955. Lusk ; Business Law, 1959. から採択したものである)。